

## **KOMUNIKASI SEBAGAI SALAH SATU KUNCI KEBERHASILAN INFLATION TARGETING**

Oleh: Bambang Suprayitno  
(*Staf Pengajar FISE Universitas Negeri Yogyakarta*)

### **Abstrak**

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter yaitu bank sentral, untuk di Indonesia adalah Bank Indonesia (BI), dengan tujuan untuk menjaga kestabilan nilai rupiah. Inflation Targeting (IT) merupakan tren desain kebijakan moneter di dunia. Desain kebijakan moneter yang fokus pada target numerik inflasi tertentu atau lebih dikenal dengan Inflation Targeting (IT) adalah kerangka kerja baru (pola baru setelah Base Money Framework) yang dijalankan oleh BI untuk mencapai tujuannya yaitu merendahkan dan menstabilkan inflasi. IT untuk pertama kalinya dilaksanakan di New Zealand dan Chile pada tahun 1990, kemudian disusul oleh Kanada pada tahun 1991, dan Inggris pada tahun 1992. Desain baru ini dijalankan dengan alasan bahwa desain kebijakan moneter yang lama yaitu kebijakan berdasarkan agregat moneter sudah tidak mampu mengantisipasi perkembangan perekonomian yang dihadapi dan mendapatkan banyak masalah dalam menjalankannya. Berbagai permasalahan yang dihadapi antara lain (Bank Indonesia, 2008).

Tulisan ini bertujuan untuk mengkaji tentang IT sebagai desain baru kebijakan moneter, bagaimanakah pelaksanaannya, apa prasyarat yang diperlukan untuk menerapkannya serta bagaimana penerapannya pada negara di dunia dan di Indonesia. Tulisan ini juga untuk mengkaji apa substansi pelaksanaannya dan apa yang dibutuhkan sehingga desain tersebut bisa efektif dan efisien mencapai target yang diinginkan.

Secara empiris, desain baru ini cukup berhasil dalam penerapannya baik di Indonesia maupun di negara lain yang menerapkan sebelumnya. Terlepas dari keberhasilan ini ada beberapa kritik dan implikasi kebijakan sebagai solusi yang bisa didapatkan dari berbagai pengalaman yang ada dalam menjalankan kebijakan IT di Indonesia maupun di negara lain serta berbagai acuan teori dan literatur yang telah dikemukakan sebelumnya.

Kata Kunci: Komunikasi, *Inflation Targeting*

## **A. Pendahuluan**

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter yaitu bank sentral dalam hal ini Bank Indonesia (BI) dengan tujuan untuk menjaga kestabilan nilai rupiah. Yang dimaksud dengan kestabilan nilai Rupiah di sini adalah kestabilan nilai terhadap harga barang-barang dan jasa dengan indikasi inflasi serta kestabilan nilai Rupiah terhadap mata uang asing yang diukur dengan nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (lihat UU RI No.3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia).

Tujuan menjaga nilai Rupiah terhadap barang-barang dan jasa tersebut dicapai dengan menetapkan sasaran-sasaran moneter untuk mencapai tingkat inflasi yang diinginkan. Untuk pengendalian moneter maka dilakukan dengan cara-cara seperti berikut (pasal 10):

1. Operasi pasar terbuka baik terhadap Rupiah maupun mata uang asing. Hal ini dilakukan dalam rangka menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah.
2. Penetapan tingkat diskonto. Langkah ini berupa penetapan tingkat bunga tertentu yang diberlakukan oleh BI yang juga dilakukan dalam operasi pasar terbuka dalam rangka kredit dari BI maupun pelaksanaan fungsi *lender of the last resort*.
3. Penetapan cadangan wajib minimum. Langkah ini berupa penetapan besarnya rasio simpanan yang wajib disimpan dalam BI untuk mempengaruhi jumlah uang beredar yang bertujuan untuk menjaga sasaran inflasi dan kestabilan nilai tukar Rupiah.
4. Pengaturan kredit dan pembiayaan. Pengaturan ini ditujukan kepada pihak perbankan dalam rangka pengendalian moneter.

Sasaran-sasaran moneter juga bisa dilakukan dengan cara yang tidak terbatas pada keempat cara tersebut sepanjang cara-cara lain itu efektif dilakukan BI untuk mencapai kestabilan nilai Rupiah. Cara-cara lain itu antara lain *moral suasion*. *Moral suasion* adalah suatu upaya persuasi yang ditujukan untuk meyakinkan publik serta menggiring ekspektasi masyarakat untuk mendukung pencapaian sasaran moneter.

Peran bank sentral sangatlah penting dalam suatu negara. Posisi ini sangatlah diperlukan terlebih pada negara yang menerapkan perekonomian dengan arus modal dan perdagangan yang sangat terbuka serta dikombinasikan dengan kebijakan sistem kurs bebas mengambang. Di Indonesia contohnya, dengan kondisi seperti itu maka Bank Indonesia sebagai bank sentral harus mengerahkan semua sumber dayanya untuk menstabilkan nilai mata uang terhadap harga dalam rangka mendukung perekonomian Indonesia.

Pengaliran sumber daya tidak boleh diartikan hanya sebagai pengaliran infrastruktur, sarana, dan SDM yang dimilikinya melainkan juga didukung oleh upaya

komunikasi yang baik sehingga kebijakan yang dilakukan melalui penggunaan instrumen yang ada bisa efektif mencapai sasaran yang diinginkan. Sudah bukan rahasia lagi bahwa dalam menerapkan kebijakan moneter dan juga kebijakan publik lainnya yang sangat erat kaitannya dengan pasar modal dan pasar uang, komunikasi sangatlah memegang peranan dalam menggiring sentimen pelaku pasar sehingga dapat memberikan kontribusi yang kondusif terhadap kinerja BI. Pelaku pasar sangatlah sensitif terhadap pola persuasi otoritas ekonomi yang ada. Kita masih ingat bagaimana reaksi pasar pada waktu Anwar Nasution menjabat sebagai Deputy Senior Gubernur BI mengungkapkan pernyataan yang ceroboh saat mengungkapkan dengan entengnya bahwa Rupiah tidak masalah walaupun terdepresiasi lebih dari Rp10.000/US\$.

Selain pelaku pasar, khususnya di pasar modal dan finansial, yang juga mesti diperhatikan adalah ekspektasi masyarakat (awam) pada umumnya sebagai pelaku pasar sektor riil terhadap besarnya inflasi. Dengan tingkatan rasionalitas dan pengetahuan yang pada umumnya lebih rendah terhadap hal-hal yang berbau konsepsional daripada kemampuan yang dimiliki pelaku pasar modal dan finansial, tentunya bukanlah tugas ringan bagi BI untuk menggiring ekspektasi masyarakat pada segmen ini.

Seiring dengan berjalannya waktu dan perkembangan zaman yang semakin dinamis maka kebijakan publik tak terkecuali kebijakan moneter silih berganti berubah sesuai dengan tren yang ada layaknya tren berbusana. Munculnya tren aliran modal ke negara-negara berkembang, berkembangnya pasar modal, berkembangnya pasar, serta semakin kompleksnya produk finansial dan moneter menuntut otoritas moneter menyesuaikan desain kebijakannya sehingga mampu mengantisipasi segala perubahan tersebut. Kebijakan moneter yang dulunya fokus pada agregat moneter sekarang beralih pada kebijakan pada sasaran besaran inflasi dalam horizon waktu tertentu. Desain kebijakan Bank Indonesia yang baru ini selain sebagai tren kebijakan moneter di dunia dalam dasawarsa terakhir ini juga dipandang lebih sesuai dengan perkembangan zaman daripada desain kebijakan yang lama.

Desain kebijakan moneter yang fokus pada target numerik inflasi tertentu atau lebih dikenal dengan *Inflation Targeting* (IT) adalah kerangka kerja baru (pola baru setelah *Base Money Framework*)<sup>1</sup> yang dijalankan oleh BI untuk mencapai tujuannya yaitu merendahkan dan menstabilkan inflasi. Desain baru ini dijalankan dengan alasan bahwa desain kebijakan moneter yang lama yaitu kebijakan berdasarkan agregat

---

<sup>1</sup> *Base Money Framework* adalah desain kebijakan yang didasarkan pada teori kuantitas uang yaitu  $MV=PY$ , di mana M adalah besaran moneter, V adalah tingkat kecepatan dari uang, P adalah harga, dan Y adalah tingkat output riil.

moneter sudah tidak mampu mengantisipasi perkembangan perekonomian yang dihadapi dan mendapatkan banyak masalah dalam menjalankannya. Berbagai permasalahan yang dihadapi antara lain (Bank Indonesia, 2008):

1. Tidak stabilnya hubungan *M0 (base money)* dengan *P (harga)* dan *Y (tingkat output riil)* karena adanya perubahan struktural pasca krisis.
2. Seolah-olah terdapat dua nominal jangkar dalam kebijakan moneter yaitu pencapaian sasaran inflasi dan sasaran *base money* (agregat moneter berupa uang inti).
3. Kebijakan moneter dengan desain yang lama cenderung sebagai respon dengan melihat ke belakang (*backward looking*).
4. Cukup sulit untuk mengendalikan *base money* mengingat besaran moneter ini komponen mayoritasnya adalah uang kartal (yang dipegang masyarakat) lebih dipengaruhi oleh permintaan.

#### **B. *Inflation Targeting Framework* dan *BI Rate***

Sejak Juli 2005, BI telah menjalankan desain baru kebijakan moneter untuk menjaga kestabilan nilai Rupiah terhadap harga-harga barang dan jasa untuk mendukung pertumbuhan ekonomi demi tercapainya kesejahteraan rakyat. Secara substansi, *Inflation Targeting* (IT), yang merupakan tren desain kebijakan moneter di dunia, mempunyai karakteristik sebagai berikut (Mishkin, 2001):

1. adanya pengumuman secara terbuka dengan target secara nyata (menyebutkan angka yang jelas) mengenai besaran inflasi.
2. adanya komitmen kelembagaan yang kuat untuk mewujudkan kestabilan harga sebagai tujuan utama dari kebijakan moneter di mana tujuan yang lain adalah subordinat dari kebijakan IT ini,
3. kebijakan ini memasukkan berbagai variabel, tidak hanya agregat moneter dan nilai tukar mata uang domestik, yang digunakan sebagai informasi dalam menetapkan instrumen kebijakan,
4. meningkatkan transparansi dari strategi kebijakan moneter melalui komunikasi dengan publik dan pasar mengenai perencanaan, tujuan, dan keputusan yang diambil oleh otoritas moneter, dan
5. meningkatkan akuntabilitas bank sentral untuk mencapai sasaran inflasi yang diinginkan.

Kerangka kerja IT di Indonesia tidak jauh berbeda dengan IT di negara lain pada umumnya. Bank Indonesia telah mengimplementasikan penguatan kerangka kerja kebijakan moneter konsisten dengan *Inflation Targeting Framework* (ITF), yang mencakup empat elemen dasar (Bank Indonesia, 2007):

1. penggunaan suku bunga BI Rate sebagai *policy reference rate*,
2. proses perumusan kebijakan moneter yang antisipatif,
3. strategi komunikasi yang lebih transparan, dan
4. penguatan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah.

Kerangka kerja ini dilakukan dengan cara mengumumkan kepada publik mengenai target inflasi yang hendak dicapai dalam periode tertentu ke depan. IT dipilih untuk dijalankan dengan beberapa alasan:

1. Memenuhi prinsip-prinsip kebijakan moneter yang sehat.
2. Sesuai dengan UU No.23/1999 yang selanjutnya direvisi dengan UU No.3/2004.
3. Hasil riset menunjukkan bahwa kerangka kerja sebelumnya dianggap semakin sulit untuk diterapkan mengingat kondisi perekonomian yang semakin dinamis.
4. Pengalaman empiris yang telah dialami oleh negara-negara lain menunjukkan bahwa IT *Framework* bisa diterapkan dan berhasil tanpa meningkatkan volatilitas output.
5. Dapat meningkatkan kredibilitas BI sebagai pengendali inflasi melalui komitmen pencapaian target.

Dengan diberlakukannya IT maka inflasi diharapkan rendah dan stabil. BI beranggapan bahwa dengan semakin rendahnya inflasi maka semakin stabil tingkat inflasi yang terjadi sebaliknya semakin tinggi inflasi maka volatilitas tingkat inflasi juga semakin tinggi (artinya tingkat inflasi berkorelasi positif dengan tingkat volatilitasnya).

Jika volatilitas inflasi tinggi maka pelaku perekonomian khususnya para investor kurang bisa memprediksikan tingkat inflasi yang akan datang. Kondisi ini menimbulkan adanya ketidakpastian dalam berusaha karena para investor kurang bisa melakukan prediksi terhadap resiko, akibatnya usaha investor untuk melakukan perencanaan usaha semakin sulit. Sulitnya perencanaan usaha berakibat pada menurunnya minat untuk berinvestasi dan beralih untuk berinvestasi pada aset keuangan jangka pendek yang cenderung spekulatif. Dengan logika ini maka BI fokus pada rendahnya tingkat inflasi yang otomatis akan berdampak pada rendahnya volatilitas tingkat inflasi itu sendiri. Mekanisme ini diharapkan nantinya berujung pada meningkatnya minat untuk berinvestasi sehingga menghasilkan pertumbuhan.

Pada dataran hukum atau tepatnya sesuai dengan UU, lembaga yang bertanggung jawab terhadap kestabilan harga adalah BI (lihat pasal 7 UU No.3 tahun 2004). Akan tetapi, karena pada dataran kenyataan tingkat inflasi tidak bisa sepenuhnya dikontrol oleh BI. Dengan adanya kondisi ini, koordinasi dengan pemerintah sangatlah penting. Pada era Budiono dan Gubernur BI Burhanudin

Abdullah, tampaknya koordinasi ini sudah cukup baik. Hal ini terlihat dengan sepiunya bentrokan antara pemegang otoritas fiskal dan moneter tersebut.

Koordinasi pemerintah dan BI ini penting mengingat keeratan hubungan inflasi dengan keberadaan kedua otoritas tersebut. Inflasi yang tinggi akan menyulitkan pemerintahan karena adanya ketidakpastian berusaha (karena buruknya ekspektasi masyarakat dan volatilitas inflasi yang cenderung tinggi pada kondisi itu) dan menurunnya minat untuk investasi. Jika hal ini terjadi dalam jangka panjang maka akan terjadi peningkatan pengangguran. Sebaliknya inflasi yang terlalu rendah juga akan menciptakan disinsentif bagi pengusaha.

Inflasi sendiri selain fenomena moneter juga merupakan fenomena sektor riil. Tidak semua sumber inflasi di bawah kendali BI. Kebijakan pemerintah juga turut menyumbangkan inflasi, faktor-faktor seperti penetapan harga, upah minimum regional (UMR), gaji pegawai negeri, kebijakan di bidang produksi, perdagangan domestik maupun tata niaga internasional sangat mempengaruhi dan berkontribusi terjadinya inflasi. Oleh karenanya penanganan inflasi pada hakikatnya adalah kerja bersama.

Lantas apa hubungan antara IT dengan BI Rate. Seringkali, orang awam pada umumnya atau bahkan mahasiswa ekonomi sekalipun kurang mengerti benar apa itu BI Rate dan bagaimana fungsi yang sebenarnya. Berikut beberapa poin penjelasan secara singkat dan sederhana mengenai BI Rate:

1. BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling (yang dijadikan atau sebagai sinyal) kebijakan BI yang ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan untuk diberlakukan dalam triwulan berjalan. Namun tidak menutup kemungkinan BI Rate ini ditetapkan untuk waktu bulanan tergantung kebutuhan. Dengan demikian suku bunga hasil lelang SBI bukan lagi sebagai sinyal kebijakan moneter BI.
2. BI Rate segera diumumkan setelah ditetapkan dalam RDG sebagai sinyal yang jelas dan tegas dari kebijakan moneter untuk merespon kebutuhan dalam rangka mencapai sasaran inflasi ke depan.
3. BI Rate digunakan sebagai sinyal acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian pasar khususnya dalam mengarahkan suku bunga rata-rata tertimbang dari SBI 1 bulan. Selanjutnya tingkat bunga SBI ini diharapkan dapat mempengaruhi suku bunga pasar uang (yang dilakukan antar bank) atau Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan suku bunga yang lebih panjang.

Jadi untuk mencapai tujuan kebijakan moneter BI yaitu untuk merendahkan inflasi dan menstabilkannya dengan target besaran inflasi tertentu maka BI menggunakan penetapan BI Rate sebagai sinyal kebijakan. BI Rate ini merupakan sikap nyata BI

yang dilakukan secara konsisten dan bertahap. BI Rate ini digunakan sebagai acuan BI dalam melaksanakan operasi pasar terbuka sehingga tingkat rata-rata tertimbang dari SBI 1 bulan akan berada di sekitar BI Rate tersebut. Tingkat bunga SBI ini diharapkan akan diikuti oleh tingkat bunga PUAB dan berpengaruh terhadap tingkat suku bunga yang lebih panjang jangkanya. Dengan pengendalian tingkat suku bunga tersebut maka tujuan akhirnya adalah terkendalinya inflasi pada tingkat yang diinginkan.

Akan tetapi untuk melangkah pada kebijakan yang lebih nyata dalam menerapkan IT itu maka dibutuhkan prasyarat yang harus dipenuhi. Sebagai prasyarat dalam pelaksanaan IT, kita bisa menerapkan prasyarat seperti halnya di Philipina yang lebih ditekankan pada kondisi internal dari bank sentral dan perbankan sebagai sistem keuangan secara keseluruhan dan tingkat kepercayaan politis pada lembaga ini. Beberapa prasyarat ini antara lain (BSP, 2007):

1. Adanya komitmen yang kuat untuk mencapai stabilitas harga

Tujuan utama dari lembaga bank sentral adalah untuk menciptakan kestabilan harga dalam rangka dukungan untuk mewujudkan keseimbangan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Komitmen ini tentunya harus dipenuhi dengan tidak mencampuradukkan tujuan utama bank sentral dengan tujuan-tujuan lainnya seperti menstabilkan nilai mata uang domestik dengan mata uang asing, membiayai defisit anggaran pemerintah, ataupun agenda kebijakan pemerintah lainnya walaupun agenda ini penting untuk dilakukan.

Hanya saja untuk BI, sebagaimana UU, dibebani tujuan selain untuk menstabilkan nilai uang terhadap harga barang-barang domestik juga untuk menstabilkan nilai uang domestik terhadap nilai mata uang asing (lihat pasal 7 dan penjelasannya, UU No.3 Tahun 2004). Oleh karenanya diperlukan kajian untuk menentukan mana tujuan utama BI yang sebenarnya atau alternatifnya lebih diprioritaskan yang mana, menstabilkan dan merendahkan inflasi ataukah menstabilkan nilai Rupiah terhadap valas.

2. Independensi bank sentral

Dalam menjalankan fungsinya, bank sentral harus independen terhadap berbagai intervensi politis dari sistem politik dari negara yang bersangkutan. Ini juga otomatis mutlak diperlukannya independensi fiskal lembaga bank sentral ini. Selain itu, bank sentral tidak boleh disibukkan dengan beban defisit fiskal.

3. Kemampuan prediksi yang baik

Bank sentral harus punya model yang baik dalam memprediksi inflasi sekaligus untuk menentukan target inflasi yang diinginkan.

4. Transparansi

Bank sentral dari awal harus punya komitmen untuk menjunjung tinggi transparansi dengan mengemukakan komunikasi yang jelas terhadap kebijakan yang akan dijalankan maupun argumen terhadap kebijakan itu sendiri.

5. Akuntabilitas

Sebagai lembaga yang diberi tugas yang jelas dan independensi yang kuat tentunya bank sentral juga harus mempertanggungjawabkan kinerjanya ketika inflasi yang terjadi meleset dari sasaran yang diinginkan.

6. Sistem keuangan yang sehat

Syarat yang terpenting lainnya adalah diperlukannya sistem keuangan (sistem perbankan) yang sehat sehingga kebijakan bank sentral akan berjalan efektif dalam mempengaruhi tingkat output maupun harga. Sistem keuangan tersebut selain berfungsi sebagai lembaga intermediari antar sektor riil juga harus berfungsi dengan baik sebagai lembaga intermediari bagi bank sentral terhadap sektor riil dalam mempengaruhi *supply of money* dan memberi kredit bagi perekonomian riil. Fungsi ini akan berjalan dengan baik jika kondisi sistem keuangan sehat.

### **C. Pengalaman Empiris Negara Lain dalam Menerapkan IT**

*Inflation Targeting* (IT) *Framework* pertama kali dilaksanakan di New Zealand dan Chile pada tahun 1990, kemudian disusul oleh Kanada pada tahun 1991, dan Inggris pada tahun 1992. Sejak saat itu pula IT mendapatkan perhatian dari publik dan mengundang berbagai debat (pro kontra) dari akademisi tentang efektivitasnya sebagai desain kebijakan moneter. Akan tetapi yang jelas, sejak pertama kali diterapkannya oleh negara-negara tersebut maka banyak negara-negara lain di dunia yang ikut untuk menerapkannya.

Banyak kajian empiris yang menyatakan pro dan kontranya terhadap pencapaian pelaksanaan IT ini. Pihak yang kontra mengatakan bahwa negara-negara yang mengadakan IT dan berhasil dalam mengendalikan inflasi diidentifikasi bahwa sebelumnya mereka memang sudah mengalami disinflasi. Negara-negara tersebut dikatakan berhasil karena lebih disebabkan kondisi struktural yang sebelumnya memang kondusif untuk terciptanya kestabilan inflasi itu sendiri. Pihak lain mengatakan bahwa paling tidak dengan dilaksanakannya IT maka kestabilan inflasi menjadi terjamin sehingga volatilitas inflasi rendah dan memang itulah yang diharapkan.

Ammer and Freeman pada tahun 1995 serta Freeman dan Willis pada tahun yang sama menemukan bahwa di Kanada, New Zealand, dan Inggris berhasil menurunkan



inflasi sehingga terjadi deflasi (Manfred and Hagen, 2001). Di sisi lain, pemerolehan ini juga diimbangi dengan munculnya biaya lain. Dari ketiga negara tersebut, selain mengalami deflasi juga mengakibatkan terjadinya penurunan GDP riil. Dua di antaranya, New Zealand dan Inggris, bisa memulihkan posisinya dengan meningkatnya GDP riil namun sayangnya Kanada masih tetap mengalami penurunan GDP riil.

Pada awal tahun 1990-an, suku bunga jangka panjang di ketiga negara tersebut bisa menurun dan ini diindikasikan sebagai semakin menguatnya kredibilitas otoritas moneter dengan diberlakukannya desain baru tersebut. Akan tetapi, beberapa tahun kemudian suku bunga tersebut kembali menaik. Hal ini menunjukkan bahwa kredibilitas tersebut tidak mampu bertahan lama walaupun kondisi luar menyatakan bahwa pada masa-masa tersebut kondisi perekonomian negara-negara di dunia memang menunjukkan pola yang sama yaitu mengalami kenaikan tingkat suku bunga.

Mishkin dan Posen pada tahun 1997 mengungkapkan bahwa dengan diterapkannya IT pada ketiga negara tersebut lebih berpengaruh pada pada terjaganya inflasi yang rendah bukan sebagai faktor yang menyebabkan penurunan inflasi itu sendiri. Hal ini dikemukakan dengan alasan bahwa kondisi ketiga negara tersebut memang dari semula sebelum diterapkannya IT menunjukkan perekonomian yang disinflasi.

Dugaan ini juga diperkuat penelitian yang dilakukan oleh Kahn dan Parrish pada tahun 1998 yang menyimpulkan bahwa pada hakekatnya New Zealand dan Kanada tidak memperoleh hasil yang lebih baik dengan diterapkannya IT. Ditambahkan bahwa meskipun demikian, di sisi yang baik, penerapan IT menghasilkan kestabilan dari tingkat suku bunganya. Dengan diterapkan IT ini maka terlihat bahwa volatilitas suku bunga baik riil maupun nominal menjadi rendah.

Manfred dan Hagen (2001) membandingkan antara 2 grup negara yang mengadopsi IT yaitu Australia, Canada, Chile, New Zealand, Swedia, dan Inggris dan grup negara yang tidak mengadopsi IT (dengan masih menerapkan pola pengelolaan agregat moneter) seperti Jerman, Swiss, dan Amerika Serikat. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa diterapkannya sistem baru ini lebih berdampak pada ekspektasi inflasi di negara yang menerapkannya. Selain itu, IT berdampak pada merendahnya volatilitas dari inflasi yang ada. Yang patut digarisbawahi, bahwa yang lebih berperan terhadap keberhasilan IT ini sebenarnya diperoleh karena lebih terfokusnya kebijakan untuk mencapai target inflasi yang diinginkan. Dengan demikian keberhasilan IT ataupun kebijakan agregat moneter diidentifikasi sebagai

keberhasilan untuk mengubah tradisi dan kultur dari perekonomian itu sendiri bukan pada substansi mekanisme prinsip ekonomi semata.

#### **D. Pentingnya Komunikasi untuk Mendukung IT**

Kajian empiris menyatakan bahwa negara yang bank sentralnya menerapkan kebijakan dengan menetapkan secara eksplisit target inflasi cenderung dapat merendahkan dan menstabilkan tingkat inflasi. Inflasi yang persisten bisa dikurangi sehingga menjadi rendah (Weber, 2007). Ekspektasi terhadap inflasi jangka panjang pada negara tersebut tidak dipengaruhi oleh *lag inflation* (bahasa mudahnya adalah sejarah/catatan inflasi periode sebelumnya). Yang menarik dari ini semua, ekspektasi inflasi jangka panjang mempunyai respon yang rendah terhadap berita makroekonomi dan berbagai pengumuman tentang kebijakan moneter. Kondisi ini sangat terbalik dengan negara yang tidak menyebutkan secara eksplisit target inflasi yang diinginkan.

Dalam kerangka kerja IT, substansi yang penting sebenarnya adalah penggiringan ekspektasi masyarakat terhadap sasaran inflasi yang ditetapkan (Woodford, 2005). Kerangka ini diterapkan dengan cara mempublikasikan secara jelas target besaran inflasi yang diinginkan dalam (pada) waktu tertentu. Sasaran tersebut ditentukan dengan berdasarkan proyeksi yang dilakukan sebelumnya. Tentunya publikasi ini membutuhkan penjelasan yang jelas dan tepat mengenai asumsi yang diperlukan untuk mendapatkan proyeksi yang diinginkan berdasarkan model yang dipakainya.

Hal ini sebenarnya sudah dikemukakan sebelumnya oleh Bernanke dkk. pada tahun 1999 yang merumuskan secara singkat tentang IT *framework* (Faust and Henderson, 2004). Mereka menyatakan bahwa kerangka IT sebenarnya adalah kebijakan moneter yang dipublikasikan oleh pihak yang berwenang untuk menyatakan kepada khalayak ramai tentang target berupa angka yang menyatakan tingkat inflasi selama jangka waktu tertentu, dan secara tegas juga menyatakan bahwa rendah dan stabilnya inflasi merupakan tujuan utama jangka panjang dari kebijakan moneter yang dilakukan. Lebih dari itu, hal yang terpenting dalam IT adalah adanya semangat dan motivasi yang kuat untuk mengkomunikasikan kepada masyarakat tentang rencana dan tujuan dari otoritas moneter dan dalam banyak hal juga perlu adanya mekanisme untuk memperkuat akuntabilitas bank sentral dalam mencapai tujuan yang diinginkan.

Dari rumusan singkat tersebut terlihat bahwa elemen penting yang diperlukan dalam menerapkan IT adalah:

1. Penetapan tujuan berupa target besaran inflasi jangka panjang
2. Usaha yang kuat untuk menerapkan keterbukaan dalam memaparkan tujuan tersebut dan menjelaskan aspek-aspek yang berkaitan dengan pelaksanaan kebijakan itu sendiri.

Target inflasi adalah besaran inflasi yang diinginkan untuk dicapai. Dengan demikian diperlukan definisi target sehingga terjadi kekonsistenan dalam melakukan prediksi besaran inflasi itu sendiri. Definisi yang pasti ini juga diperlukan dalam rangka transparansi dan akuntabilitas dalam menjalankan kebijakan dengan mengacu pada pakem-pakem yang sudah disepakati sebelumnya. Lebih dari itu dengan definisi yang jelas mengenai target inflasi maka memudahkan bank sentral untuk mengkomunikasikan hasil dari kebijakan maupun jalannya proses kebijakan itu. Definisi target ini antara lain meliputi:

1. Horizon dari target

Yang dimaksudkan di sini adalah horizon waktu berlakunya target inflasi yang diinginkan. Hal ini tergantung dari kemampuan bank sentral untuk mengatasi *shock* (guncangan atau ketidakseimbangan) pada sisi penawaran dan tergantung juga pada pilihan jenis IT, apakah kaku ataukah fleksibel (*strict or flexible IT regime*).

2. Level dari target

Yang dimaksud adalah berapa besar tingkat inflasi yang diinginkan. Yang jelas secara umum tingkat inflasi yang diinginkan adalah yang rendah namun lebih besar dari 0. Sedangkan berapa besaran yang pasti, ini tentunya tergantung dari sejarah, kondisi, maupun struktur perekonomian negara itu sendiri.

Bisa jadi untuk negara maju tingkat inflasi yang mendekati 0 adalah baik katakanlah 1 atau 2 persen, namun di sisi lain jika ini diterapkan pada negara yang sedang berkembang maka tentunya ini memberatkan. Sebab dengan tingkat inflasi yang terlalu rendah maka tidak ada insentif bagi pelaku sektor riil untuk mengembangkan usahanya, jika ini terjadi maka tak pelak lagi akan terjadi peningkatan pengangguran. Pengangguran meningkat karena penawaran dari tenaga kerja relatif tetap bahkan cenderung meningkat namun di lain sisi, permintaan akan tenaga kerja cenderung menurun.

3. Pilihan terhadap indeks harga

Pilihan terhadap indeks ini harus jelas mengenai apa jenis indeks yang dimaksud apakah Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), Indeks Harga Produsen (*Wholesale Price Index*), ataukah ada indeks yang lainnya. Hal ini diperlukan untuk transparansi kebijakan yang dilakukan maupun hasil kebijakan itu sendiri.

4. Lebar toleransi dari target yang diinginkan (*Width of the target band*)

Karena target dari inflasi adalah diproduksi dari proses prediksi maka tidak menutup kemungkinan akan ada deviasi antara target inflasi (*expected inflation*) dengan inflasi yang terjadi (*actual inflation*). Oleh karenanya bank sentral harus

berani menetapkan toleransi target yang diinginkan. Yang ditekankan di sini adalah adanya kejelasan dan ketegasan tentang lebar toleransi yang diinginkan.

Dari dua elemen yang diintisarikan oleh Faust and Henderson juga didukung oleh Woodford tadi terlihat bahwa sebenarnya IT ini mempunyai roh yang disebut dengan komunikasi. Komunikasi yang baik tentunya komunikasi yang mencerminkan transparansi dari kebijakan dan proses bagaimana kebijakan itu sendiri dilaksanakan, hal ini penting terlebih bank sentral pada umumnya (termasuk BI) adalah lembaga independen yang bertanggung jawab sepenuhnya kepada rakyat. Menurut Faust dan Henderson ada tiga alasan kenapa transparansi dan komunikasi itu dibutuhkan sebagai syarat mutlak dalam menjalankan desain IT, yaitu:

1. Bank sentral pada umumnya adalah lembaga yang independen, oleh karenanya keterbukaan itu (sebagaimana yang dikemukakan oleh Greenspan) itu mutlak diperlukan sebagai kontrak (janji) bagi bank sentral kepada publik. Hal ini penting khususnya yang berlaku di negara dengan masyarakat demokratis.
2. Keoptimalan dari efek yang disebabkan oleh kebijakan moneter tidak bisa terlepas dari kondisi ekspektasi masyarakat itu sendiri. Dengan demikian diperlukan perlakuan (*treatment*) terhadap ekspektasi itu. Ini berarti bahwa kebijakan moneter memerlukan paket perlakuan terhadap ekspektasi masyarakat.
3. Dengan adanya komunikasi yang jelas dan tepat maka akan memberi insentif yang menguntungkan dalam proses pelaksanaan kebijakan itu sendiri.

Dari ketiga elemen ini jelaslah bahwa kunci sukses pelaksanaan dari IT adalah transparansi dan komunikasi. Sebab dengan transparansi dan komunikasi itulah maka ekspektasi masyarakat bisa di-*treatment* untuk mencapai tujuan kebijakan moneter untuk mencapai patokan sasaran inflasi yang ditentukan. Dengan adanya transparansi dan komunikasi yang jelas dan tepat maka masyarakat mempunyai kejelasan untuk bersikap dalam menentukan keputusannya dalam kaitannya dengan kegiatan perekonomiannya.

Dengan transparansi dan komunikasi maka bank sentral bisa mengantisipasi munculnya ketidaksamaan informasi antara bank sentral itu sendiri dengan masyarakat luas sebagai pelaku ekonomi. Akuntabilitas bank sentral menjadi terjaga dan meningkat. Hanya saja sekali lagi prasyarat yang diperlukan sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya harus terpenuhi terlebih dahulu.

#### **E. Implementasi Komunikasi Bank Indonesia sebagai Roh Kebijakan IT**

BI setelah berkoordinasi dengan pemerintah menetapkan untuk mencapai target inflasi untuk tahun 2006, 2007, dan 2008 masing-masing adalah 8%, 6%, dan 5% dan masing mempunyai toleransi sebesar  $\pm 1\%$ . Target inflasi yang menurun secara

perlahan ini diharapkan dapat mencapai sasaran inflasi yang menurun secara perlahan dalam jangka panjang yang besarnya sama dengan negara lain sekitar 3% sehingga perekonomian Indonesia menjadi lebih kompetitif (Bank Indonesia, 2005).

Sedangkan untuk tahun-tahun berikutnya yaitu tahun 2009, 2010, pemerintah dan BI menargetkan sasaran inflasi sebesar 4,5% dan 4% dengan masing-masing mempunyai toleransi sebesar  $\pm 1\%$ . BI Rate merupakan sinyal kebijakan moneter yang sifatnya kontekstual ditetapkan dengan melihat berbagai informasi yang ada seperti inflasi, target pertumbuhan maupun pertumbuhan aktual. Karena sistem perekonomian yang terbuka maka penetapan BI Rate juga harus memperhatikan variabel yang lain seperti kurs valas atau bahkan tingkat bunga luar negeri seperti suku bunga Fed (suku bunga yang ditetapkan Bank sentral AS) jika memang dipandang perlu. Namun yang mesti diperhatikan, sebagaimana dikemukakan Budiono (saat menjadi Menkoekuin) ketika tingkat inflasi relatif stabil maka BI Rate secara teori harus turun (Antara News, 2008).

Sejalan dengan terget inflasi yang diinginkan maka BI terus menerus melakukan komunikasi dengan publikasi maupun upaya persuasi baik melalui situs, seminar, maupun berbagai sosialisasi hasil penelitian dan kebijakan di berbagai kalangan akademisi. Seiring dengan itu pula pemerintah juga melakukan upaya persuasi kepada masyarakat dengan tidak bertentangan dengan upaya BI untuk mencapai target inflasi. Dapat dilihat dalam tabel bahwa selama dilakukan IT sejak Juli 2005 inflasi perlahan turun dari 2 digit menjadi 1 digit. Seiring dengan itu pula BI menetapkan BI Rate yang perlahan menurun sebagai sinyal kebijakan moneter dengan melihat berbagai informasi khususnya inflasi yang terjadi.

Pada bulan-bulan awal diberlakukannya IT di Indonesia (bulan Juli sampai Desember 2005) BI memberlakukan kebijakan moneter yang ketat. Pada bulan-bulan tersebut BI perlahan-lahan meningkatkan BI Rate-nya hingga mencapai puncaknya pada Desember 2005 (lihat tabel) yang mencapai 12,75%. Sebagaimana yang diungkapkan Kepala Biro Komunikasi Bank Indonesia Ridjal Djafaara di Jakarta pada tanggal 9 Januari 2006 (Suara Merdeka, 11 Januari 2006), RDG pada bulan tersebut memang sengaja menetapkan kebijakan moneter yang ketat untuk pengendalian inflasi jangka menengah dan panjang. Kebijakan ini memperhatikan berbagai variabel seperti harga minyak yang belum stabil dan cenderung tingginya ekspektasi inflasi yang akan datang serta ketidakseimbangan global yang memaksa diberlakukannya kebijakan moneter yang ketat dalam perekonomian global.

Sebagaimana yang dikemukakan pada bagian awal tulisan ini, penurunan BI Rate (secara teori) ke depannya diharapkan bisa mempengaruhi penurunan suku bunga

jangka pendek dan jangka panjang. Suku bunga jangka panjang inilah yang dirasakan bermanfaat secara langsung bagi pelaku ekonomi riil. Sebagaimana yang diungkapkan oleh Gubernur BI bahwa setelah mengalami penurunan 150 basis poin (bps) selama tahun 2007 (lihat tabel) maka penurunan BI Rate mengakibatkan penurunan suku bunga pinjaman. Pada bulan November, rata-rata suku bunga kredit modal kerja (KMK) adalah sebesar 13,16 persen, kredit investasi (KI) sebesar 13,19 persen dan rata rata suku bunga kredit konsumsi (KK) sebesar 16,39 persen. Ketiga suku bunga ini menurun dibandingkan tahun 2006 yakni masing-masing tingkat rata-rata untuk ketiganya adalah sebesar 15,07 persen, 15,10 persen, dan 17,58 persen (okezone.com, 2008).

Tabel 1. BI Rate dan Inflasi

Tanggal BI Rate ditetapkan	BI rate (%)	Inflasi (%) pada bulan tersebut (y to y)
Tahun 2009		
4 March 2009	7.75	7.92
4 Feb 2009	8.25	8.60
7 Jan 2009	8.75	9.17
Tahun 2008		
4 Dec 2008	9.25	11.06
6 Nov 2008	9.5	11.68
7 oct 2008	9.5	11.77
4 Sept 2008	9.25	12.14
5 Agu 2008	9.00	11.85
3 Jul 2008	8.75	11.90
5 Jun 2008	8.50	11.03
6 Mei 2008	8.25	10.38
3 Apr 2008	8.00	8.96
3 Mar 2008	8.00	8.17
6 Feb 2008	8.00	7.40
8 Jan 2008	8.00	7.36
Tahun 2007		
6 Des 2007	8.00	6.59
6 Nov 2007	8.25	6.71
8 Okt 2007	8.25	6.88
6 Sep 2007	8.25	6.95
7 Agu 2007	8.25	6.51

<b>Tanggal BI Rate ditetapkan</b>	<b>BI rate (%)</b>	<b>Inflasi (%) pada bulan tersebut (y to y)</b>
5 Jul 2007	8.25	6.06
7 Jun 2007	8.50	5.77
8 Mei 2007	8.75	6.01
5 Apr 2007	9.00	6.29
6 Mar 2007	9.00	6.52
6 Feb 2007	9.25	6.30
4 Jan 2007	9.50	6.26
<b>Tahun 2006</b>		
7 Des 2006	9.75	6.60
7 Nov 2006	10.25	5.27
5 Okt 2006	10.75	6.29
5 Sep 2006	11.25	14.55
8 Agu 2006	11.75	14.90
6 Juli 2006	12.25	15.15
6 Juni 2006	12.50	15.53
9 Mei 2006	12.50	15.60
5 Apr 2006	12.75	15.40
7 Mar 2006	12.75	15.74
7 Feb 2006	12.75	17.92
9 Jan 2006	12.75	17.03
<b>Tahun 2005</b>		
6 Des 2005	12.75	17.11
1 Nov 2005	12.25	18.38
4 Okt 2005	11.00	17.89
6 Sep 2005	10.00	9.06
9 Agu 2005	8.75	8.33
5 Juli 2005	8.50	7.84
Sumber: Bank Indonesia		

BI juga harus memberikan transparansi dalam komunikasinya sehingga kebijakan dan proses dijalankannya kebijakan itu bisa akuntabel dalam pandangan masyarakat. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Deputy Senior Gubernur BI, Miranda S. Gultom, Penurunan BI Rate pada tanggal 6 Desember 2007 menjadi 8,00% atau menurun 25 bps bukanlah semata-mata karena adanya penurunan bunga Fed.

Bunga Fed bukanlah satu-satunya pertimbangan namun ini menjadi hanya salah satu pertimbangan yang dijadikan informasi bagi BI untuk menetapkan kebijakannya.

Miranda mengungkapkan bahwa BI menurunkan BI Rate dengan melihat perkembangan tren inflasi sampai akhir tahun 2008. Dalam pertimbangannya BI juga memperhatikan faktor harga minyak yang masih menaik (dengan hitungan ekstrem/pesimistis) dan tren inflasi ke depan yang diperkirakan terus menurun namun faktor seperti *subprime mortgage* yang ada di AS tidak begitu berimbas pada perekonomian Indonesia mengingat kondisi perbankan yang baik. Ini diindikasikan dengan CAR meningkat, NPL menurun, dan kondisi permodalan perbankan yang didesain untuk mencapai Rp80 Miliar (sebagaimana Arsitektur Perbankan Indonesia API) akan bisa diwujudkan (Dadan, 2007).

Namun adanya penurunan inflasi tidak selalu direspon dengan penurunan BI Rate. Seperti hal itulah komunikasi dari pihak BI sangat diperlukan untuk transparansi dan akuntabilitas bagi masyarakat secara umum. Dalam kesempatan tertentu Deputi Senior Gubernur BI, Miranda S. Gultom menjelaskan bahwa BI Rate tidak semerta-merta langsung diturunkan ketika terjadi penurunan inflasi (Batam Pos, Minggu 09 Desember 2007). Miranda mengatakan bahwa BI Rate sebagai acuan suku bunga akan diturunkan ketika faktor-faktor lainnya seperti harga minyak dunia dan komoditas lainnya dirasa aman. Dari sisi inflasi sendiri, BI Rate sebagai respon kebijakan terhadap kondisi inflasi tidak hanya melihat kondisi inflasi untuk 1 bulan sebelum atau periode ke depannya melainkan juga dilihat prospek inflasi sampai 6 bulan bahkan 12 bulan ke depan.

Di lain sisi, naik turunnya BI Rate juga berpengaruh terhadap kondisi pasar finansial. Ketika suku bunga acuan terlalu rendah maka pemegang surat berharga dan simpanan akan mengalihkan asetnya (bisa) dalam bentuk aset asing seperti valas jika hal ini terjadi maka tidak menutup kemungkinan penurunan BI Rate akan bisa memberi pengaruh berupa penurunan nilai Rupiah. Oleh karenanya penetapan BI Rate memperhatikan berbagai informasi yang dianggap relevan sesuai dengan teori dan bersifat situasional.

## **F. Kesimpulan dan Implikasi Kebijakan**

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter yaitu bank sentral dalam hal ini Bank Indonesia (BI) dengan tujuan untuk menjaga kestabilan nilai Rupiah terhadap harga barang-barang dan jasa dengan indikasi inflasi serta kestabilan nilai Rupiah terhadap mata uang asing yang diukur dengan nilai tukar mata uang asing sebagaimana UU yang terbaru tentang Bank Indonesia. Untuk mencapai tujuan tersebut maka selain dijalankan dengan menggunakan 4 instrumen kebijakan BI sebagaimana yang tersurat dalam UU juga dilakukan cara-cara lain yang dianggap efektif. Cara-cara lain itu antara lain *moral suasion* yaitu suatu



upaya persuasi yang ditujukan untuk meyakinkan publik serta menggiring ekspektasi masyarakat untuk mendukung pencapaian sasaran moneter.

Peran BI sebagai Bank sentral di Indonesia sangatlah penting terlebih pada kondisi negara Indonesia yang menerapkan perekonomian dengan arus modal dan perdagangan yang sangat terbuka serta dikombinasikan dengan kebijakan sistem kurs bebas mengambang. Dengan kondisi dinamis yang dipicu dengan arus globalisasi tersebut dan kondisi perekonomian internal yang sangat berbeda dengan era sebelum krisis maka BI menjalankan desain kebijakan moneter yang baru memfokuskan pada target numerik inflasi tertentu atau lebih dikenal dengan *Inflation Targeting*. IT dijalankan oleh BI untuk mencapai tujuan yaitu rendahnya dan stabilnya inflasi. Desain baru ini dijalankan dengan alasan bahwa desain kebijakan moneter yang lama tidak mampu mengantisipasi perkembangan perekonomian dan banyak masalah dalam menjalankannya.

Dari berbagai rumusan yang telah ada dan pengalaman empiris dari berbagai negara yang lebih dulu menjalankannya terlihat bahwa elemen penting yang diperlukan dalam menerapkan IT adalah penetapan tujuan secara eksplisit target besaran inflasi yang diinginkan serta usaha yang kuat untuk menerapkan keterbukaan dalam memaparkan tujuan tersebut dan menjelaskan aspek-aspek yang berkaitan dengan pelaksanaan kebijakan itu sendiri. Kedua elemen tersebut menyiratkan bahwa komunikasi adalah kunci yang penting dalam menjalankan kebijakan IT ini. Akan tetapi yang mesti diperhatikan adalah diperlukan terpenuhinya berbagai syarat agar IT itu bisa dijalankan dengan baik.

Sejak dijalankannya kebijakan IT ini oleh BI (Juli 2005) hingga sekarang terlihat bahwa desain baru BI ini mencapai tujuannya. BI Rate yang semula meningkat perlahan menurun dan sekarang sudah mencapai 1 digit. BI Rate ini sebagai sinyal kebijakan BI yang merupakan respon kondisi inflasi yang cenderung merendah dan stabil (lihat). Kinerja yang cukup baik ini dicapai dengan adanya komunikasi yang terus menerus dalam berbagai kesempatan baik itu dilakukan secara langsung (lisan) maupun tulisan. Berbagai komunikasi yang baik tersebut sebagai wujud transparansi dan akuntabilitas BI terhadap publik. Kinerja moneter yang baik ini juga tidak terlepas dari adanya koordinasi dengan pihak pemerintah. Hal ini terlihat dari meredanya atau bahkan tidak adanya pertentangan antara kedua otoritas ekonomi tersebut. Kondisi yang harmonis itu juga terlihat dari berbagai publikasi yang memperlihatkan petinggi ekonomi dari kedua otoritas yang sering memberikan pernyataan yang saling menguatkan baik dalam pertemuan di tempat otoritas moneter maupun di lembaga pemerintahan.

Dari uraian yang telah dipaparkan sebelumnya terlihat bahwa secara umum pelaksanaan IT cukup berhasil dijalankan di Indonesia. Terlepas dari keberhasilan ini ada beberapa kritik dan implikasi kebijakan sebagai solusi yang bisa didapatkan dari berbagai pengalaman yang ada dalam menjalankan kebijakan IT di Indonesia maupun di negara lain serta berbagai acuan teori dan literatur yang telah dikemukakan sebelumnya. Kritik dan implikasi kebijakan tersebut antara lain:

1. Diperlukannya ketegasan tujuan otoritas moneter yang utama apakah stabilisasi nilai Rupiah terhadap harga dalam hal ini inflasi atautkah stabilisasi Rupiah terhadap valuta. Karena ini menyangkut kewenangan otoritas moneter yang tertera dalam UU maka juga diperlukan pertimbangan untuk merevisi UU itu sendiri.
2. Diperlukannya sanksi yang jelas terhadap anggota Dewan Gubernur ketika kinerja dewan tersebut khususnya dalam kerangka IT tidak dapat mencapai tujuan yang telah ditargetkan. Selain itu juga perlu diberikan definisi yang jelas mengenai kinerja yang buruk yang berkaitan dengan melesetnya tingkat inflasi yang terjadi dengan target yang ditetapkan. Hal ini diperlukan mengingat tidak jelasnya sanksi tersebut dalam UU (lihat pasal 48 ayat 1).
3. Diperlukannya saluran publikasi yang efektif sebagai jalur komunikasi BI dalam menjalankan kebijakannya. Selama ini jalur yang digunakan adalah jalur formal yang cenderung lebih diketahui oleh masyarakat dengan kemampuan logis dan tingkat pendidikan menengah ke atas seperti internet, berbagai seminar maupun diseminasi hasil penelitian dan publikasi akademis lainnya. Oleh karenanya diperlukan jalur komunikasi lainnya seperti saluran televisi dengan bahasa yang lebih merakyat sehingga semua kalangan masyarakat mampu menerimanya, kita contoh saja jalur promosi komersil bagi produk tertentu dengan memakai 1 sesi jam tayang (katakanlah seperti "Gebyar BCA") yang intinya sebagai jalur promosi efektif.

Dengan jalur seperti ini maka BI dapat mengkomunikasikan kebijakannya atau hasil kebijakannya sebagai komplemen jalur yang sudah ada, dengan demikian hasil, proses kebijakan, maupun kebijakan yang akan dijalankan dapat dengan efektif menggiring ekspektasi masyarakat sesuai dengan yang dikehendaki BI. Selain untuk mencapai tujuan tersebut, jalur ini juga bisa digunakan sebagai kontrol sosial terhadap konsistensi BI dalam menjalankan tugas dan amanah independensinya.

## **Daftar Pustaka**

- Bangko Sentral ng Pilipinas\_BSP, (2007). "*Frequently Asked Questions on Inflation Targeting*". Monetary Stability Sector, Department of Economic Research, Bangko Sentral ng Pilipinas, September 2007.
- Bank Indonesia, (2005). "Bank Indonesia: Langkah langkah Penguatan Kebijakan Moneter dengan Sasaran Akhir Kestabilan Harga (Inflation Targeting Framework)". Jakarta, 30 Juni 2005. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- Bank Indonesia, (2007). "Laporan Kebijakan Moneter Oktober 2007". Jakarta, 31 Oktober 2007. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- \_\_\_\_\_, (2007). "BI Rate Diturunkan Jika Inflasi Terkendali". Minggu, 09 Desember 2007. ([www.batampos.co.id](http://www.batampos.co.id))
- Bank Indonesia, (2008). "Serba Serba tentang *Inflation Targeting*". ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- Faust, Jon dan Dale W. Henderson, (2004). "Is Inflation Targeting Best Practice Monetary Policy?". Federal Reserve Bank of St. Louis *Review*, July/August 2004, 86(4), pp. 117 143.
- Kadioglu, Ferya, Nilüfer Özdemir••, dan •Gökhan Yilmaz, (2000). "Inflation Targeting in Developing Countries". Research Department Discussion Paper, September, 2000, the Central Bank of the Republik of Turkey.
- Neumann, Manfred J. M. dan Jürgen von Hagen, (2001), "DOES INFLAITON TARGEITNG MATTER?". ZEI Working Paper, December 2001.
- UU RI No.3 tahun 2004 tentang Perubahan atas UU RI No.23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia.
- Weber, Axel A., (2007). "Monetary policy strategy and communication". 6 June 2007, Dinner speech at the Deutsche Bundesbank/Federal Reserve Bank of Cleveland conference on "Monetary policy strategy: old issues and new challenges" in Frankfurt am Main. ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de))
- Woodford, Michael (2005). "Central Bank Communication and Policy Effectiveness". Federal Reserve of Kansas City Conference: "Greenspan Era: Lesson for the Future", Jackson Hole Wyoming, August 25 27, 2005.
- Mishkin, Frederic S., (2001). "Inflation Targeting". *An Encyclopedia of Macroeconomics*, July 2001.
- Mishkin, Frederic S. (2000). "Inflation Targeting in Emerging Market Countries", NBER Working Paper Series, Working Paper 7618, Massachusetts.
- Antara, (2008). "Meski Sasaran Inflasi Turun, BI Rate Belum Tentu Turun". Antara News, Ekonomi & Bisnis, 04/01/08 14:22.

- \_\_\_\_\_, (2008). "BI Rate 2007 Turun Tajam, Dunia Usaha Positif ". Selasa, 8 Januari 2008 - 17:39 wib. ([www.okezone.com](http://www.okezone.com))
- \_\_\_\_\_, (2006). "Moneter Tetap Ketat:BI Rate Dipatok 12,75%". Suara Merdeka, Rabu, 11 Januari 2006.